

Alex Fusté

@AlexfusteAlex

alex.fuste@andbank.com

China prohíbe de nuevo la venta de acciones a los fondos de inversión. Contexto & Outlook

Las autoridades chinas han vuelto a imponer directrices a inversionistas institucionales (como fondos de inversión) para que se abstengan de realizar ventas de acciones. Esto ocurre a dos semanas de levantar dichas restricciones, dando lugar a un giro de criterio en un momento en que el regulador del mercado se ve sometido a una creciente presión por parte de Pekín para estabilizar los precios bursátiles del mercado doméstico.

Recordemos que, desde octubre, los entes reguladores del mercado han venido proporcionando instrucciones, denominadas "window guidance", a algunos inversores, prohibiéndoles ser vendedores netos de acciones. Podría decirse que estas limitaciones en la venta contribuyeron a un tímido repunte de alrededor del 3 por ciento en el índice bursátil CSI 300 durante la última semana de 2023. Pero generaron grandes distorsiones. Finalizado el año, el regulador decidió levantar dichas restricciones en algunos fondos mutuos y en brokers, y los índices chinos revirtieron por completo dichas ganancias tímidas de fin de año, experimentando en lo que llevamos de enero retroceso del -3% en el índice CSI, un -5% en el Shenzhen, y un -7% en el Chinext y el Hangseng de HK.

Ayer, en una polémica decisión, Beijing restableció dichas restricciones en las empresas tenedoras de valores y grandes inversionistas institucionales chinos. Los inversores y operadores han señalado que este cambio repentino de dirección por parte del regulador está generando graves distorsiones en el mercado y minando la confianza general. El denominado *window guidance* ciertamente puede suponer una presión de venta retardada, pero no es algo que pueda postergarse indefinidamente.

Contexto

El regulador financiero se encuentra bajo la presión de los líderes principales del partido (PCC), que quieren poner fin a una prolongada fase de ventas del mercado y que ha dejado al CSI 300 con una disminución en su valor del 19 por ciento en el último año y, lo que es peor, **un peso de China en el MSCI EM que es un 16% inferior al peso que China tenía en 2020.**

Previsión

Nada de todo lo realizado por el gobierno para revertir las caídas del mercado de equity chino ha servido: Ni las reducciones en las tarifas de negociación para revitalizar la demanda. Ni la adquisición de acciones bancarias por parte de un fondo de inversión del gobierno central. Ni recientemente la restricción de vender acciones a los fondos de inversión. Nada de todo esto ha logrado restaurar la confianza de los inversores.

Cabe decir que el gobierno aún no ha movilizado fondos de instituciones financieras estatales, conocidos como el "equipo nacional", para adquirir acciones a gran escala, como sí hiciera en episodios de caídas anteriores del mercado. Puede que esa sea la única opción que le quede al PCC para levantar el mercado doméstico.

Por mi lado, debo decir que no existe un historial positivo de que este tipo de intervención en acciones realmente funcione a medio y largo plazo. Si bien puede aliviar temporalmente parte de la presión vendedora, el mercado chino está fuertemente influenciado por los fundamentos, las actitudes hacia los negocios privados y, sobre todo, el *stance* de Pekín en su política exterior, más concretamente hacia Rusia, y con relación a Taiwán.

Por mucho que el mercado de China esté barato, ninguno de estos drivers fundamentales va a cambiar.

Por el momento, seguiremos con exposición cero al mercado chino (bonos y acciones) en nuestros mandatos.